

CFA翻译系列

THOMSON

Investment Analysis and Portfolio Management

投资分析 与 组合管理

[美] 弗兰克·K·赖利 (Frank K. Reilly) 著
基思·C·布朗 (Keith C. Brown)

第六版



中信出版社
CITIC PUBLISHING HOUSE



Investment

Analysis

and Portfolio

Management

投资分析
与
组合管理

[美] 弗兰克·K·赖利 (Frank K. Reilly) 著
基思·C·布朗 (Keith C. Brown)

陈跃 彭作刚 王宏静 译

中信出版社
CITIC PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

投资分析与组合管理/[美]赖利,布朗著;陈跃,彭作刚,王宏静译.—北京:中信出版社,2004.4

书名原文:Investment Analysis and Portfolio Management

ISBN 7-5086-0184-X

I.投… II.①赖… ②布… ③陈… ④彭… ⑤王… III.证券投资—分析 IV.F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 024542 号

Frank K. Reilly, Keith C. Brown: *Investment Analysis and Portfolio Management*, 6/e

EISBN: 0-03-025809-X

Copyright © 2000 by Thomson Learning, Inc.

Original language published by South-Western(a division of Thomson Learning). All rights reserved.

本书原版由汤姆森学习出版集团出版。版权所有,盗版必究。

CITIC Publishing House is authorized by Thomson Learning to publish and distribute exclusively this simplified Chinese edition. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only(excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan). Unauthorized export of this edition is a violation of the Copyright Act. No part of this publication may be reproduced or distributed by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.

本书中文简体字翻译版由汤姆森学习出版集团授权中信出版社独家出版发行。此版本仅限在中华人民共和国境内(不包括中国香港、澳门特别行政区及中国台湾)销售。未经授权的本书出口将被视为违反版权法的行为。未经出版者预先书面许可,不得以任何方式复制或发行本书的任何部分。

981-243-005-9

THOMSON

投资分析与组合管理(第六版)

TOUZI FENXI YU ZUHE GUANLI

著者:[美]弗兰克·K·赖利 基思·C·布朗

译者:陈跃 彭作刚 王宏静

责任编辑:王宏静

出版者:中信出版社(北京市朝阳区东外大街亮马河南路14号塔园外交办公大楼 邮编 100600)

经销者:中信联合发行有限责任公司

承印者:中国农业出版社印刷厂

开本:880mm×1230mm 1/16 印张:70.5 字数:1902千字

版次:2004年7月第1版 印次:2004年7月第1次印刷

京权图字:01-2001-5189

书号:ISBN 7-5086-0184-X/F·706

定价:112.00元

版权所有·侵权必究

凡购本社图书,如有缺页、倒页、脱页,由发行公司负责退换。服务热线:010-85322521

http://www.publish.citic.com

010-85322522

E-mail:sales@citicpub.com

author@citicpub.com

译者序

毋庸置疑,作为全球金融第一考的 CFA 考试将在中国掀起热潮。《投资分析与组合管理》(*Investment Analysis and Portfolio Management*)不但是 CFA 考试指定的参考用书,而且是金融人士、在校师生首选的专业教材。本书作为中译本,对读者和考生更好更快地学习当代投资理论和分析技术具有重要的意义。

本书共分七编 27 章,简明扼要地介绍了证券市场的基本知识,系统地论述了投资风险和收益分析方法、投资组合理论、证券投资分析方法、金融衍生工具以及投资组合业绩评估等方面的问题。本书结构严谨,既有浓厚的理论基础,又有丰富的实际案例。另外,本书除了对理论知识的论述外,还提供了大量难得的数据和背景资料,特别是每章附有很多颇具价值的习题,其中不少是历年的 CFA 考试真题,对应考 CFA 很有参考价值。可以说,本书是投资类书籍的扛鼎之作,是 CFA 考生、广大师生以及金融从业人士的必读教材。

需要特别说明的是:

1. 本书内容博深,容纳了大量的新词汇、常用俚语和最新流行用语,这给翻译工作带来了相当的困难。在翻译过程中,对于那些在国内广泛使用且有统一译法的词汇采用统一译法;对于国内尚无统一译法的,译者主要依据英文原意,广泛参考国内外的中文译法,并与专家学者充分讨论后加以确定;而对于有些词汇,没有发现中文译法,就根据其含义“创造”中文译法,力求准确、易懂和实用。

2. 在翻译过程中,译者参考了大量的中英文词典、国内外网站及其他资料,无法一一列出。在此,我们表示衷心的感谢。不妥和建议可与译者联系。在翻译过程中,译者得到了国外很多 CFA 培训机构提供的大量资料和支持,以及国内外众多专家学者的指导和建议,在此一并表示感谢。

3. 英文版中有个别地方似有不妥或与其他教材相左,译者参考了 AIMR 公布的考试大纲和相关教材,适当进行了调整,读者在阅读本书不妨注意理解,不妥之处,望读者赐教并愿共勉。

4. 可以说,本书是集体智慧的结晶,参与翻译和审译的人员还有:陈胜权、辛灵梅、潘志坚、段浩、段瑞权、殷江东、钱忠、林小驰、张廉、陈毓敏、徐建平、朱才斌等,美国 Jianming Yang 博士审译了部分疑难问题。

需要特别感谢的是责任编辑王宏静,她严谨又执着,极大地提高了本书的质量。另外,姜勇主任和裘挹红老师也提供了大量的帮助和支持,在此表示感谢;还有排版人员也花费了不少的心思,在此表示深深的感谢。

本人始终抱着一种严谨、认真负责的态度来翻译本书,力求规范、准确。但由于水平有限,难免有遗漏和错误,恳请读者予以批评和指正。

本书在翻译过程中,对专业词汇的处理与本人编译的 CFA 考试英汉对照参考工具书《英汉双解证券词典》(*An English-Chinese Dictionary of Securities*, 中国石化出版社)保持了高度的一致。在该词典中,英文几乎都采自 CFA 考试真题、国外相关教材及相关专业资料,保留了一些词语原味地道的英语释义。该书包括了 CFA 考试历年真题中最核心的金融(主要是证券类)词汇,几乎收集了 CFA 考试中常考的证券类词语。对于 CFA 考生而言,两书并用,相信会收到意想不到的效果。

读者如有建议,或需要 CFA 相关资料,可发 E-mail: exam100@263.net。

陈 跃
2004.5.1

献给我最亲爱的朋友和夫人

Therese

并作为珍贵的礼物和快乐之源献给

Frank K. III, Charlotte 和 Lauren

Clarence R. II

Therese B. 和 Anita

Edgar B., Michele, Kayleigh 和 Madison J.T.

弗兰克·K·赖利

献给 Sheryl, Alexander 和 Andrew

他们使本书极富价值

基思·C·布朗

序 言

著书的乐趣源于自己喜爱并为之兴奋。作为一个作者,你希望传递给读者的不仅仅是知识,还有自己对书中主题的激动之情。此外,编著有关投资方面的书籍更能给人带来兴奋,因为这一主题能够影响读者的整个职业生涯,甚至更多。我们希望读者从本书中所获得的知识将有助于他们管理好自己的资产,从而更好地享受生活。

本书的目的在于帮助你学习如何管理你的资产,以便能从所学的知识中获得最大的收益。为达到这一目的,你需要了解当今可获得的各种投资工具,更重要的是,要掌握各种投资分析方法,以便你能提前发现并及时抓住投资机会。

本书既讨论描述性内容(现实),又介绍相关的基本理论。描述性内容介绍了现有的投资工具,并分析了美国和世界主要资本市场的功能和运作模式;理论部分详细探讨了如何对当前的投资工具和未来的机会进行评估,从而有助于构建能满足你的风险—收益目标的投资组合。

修订第六版是一项具有挑战性的工作,其原因有二。第一,在过去的几年中,证券市场在理论、金融工具创新和交易实务等方面都发生了许多变化。第二,资本市场已全球化,这在前几版中已经提到过了。因此,在本书的开始部分,我们就介绍了全球化投资的案例。随后,为了确保在新的全球环境中作好充分的投资准备,本书中几乎每一章都讨论了投资和资本市场的全球化是如何影响投资实务或投资理论的。

本书从全球化的角度展开论述,使你在读完本书后,能建立起完整的全球化投资理念,在 21 世纪,这种理念将使你受益无穷。

本书的市场定位

本书是专为有意对投资和投资组合管理进行深入研究的研究生和大学高年级学生编写的。书中所运用的材料力求严谨、实证,但又不过于量化。对投资和资产组合理论的现代发展所作的适当讨论是非常严谨的。对大量实证研究的详细讨论反映了一个理念,即我们的理论必须要应用于实践,接受实践的检验,并考察它们是否能够很好地帮助我们理解和解决实际问题,并在此基础上对其作出正确的评价,这才是最重要的。

第六版的主要特点

对于《投资分析与组合管理》第六版的修订版,我们力求保留以前版本中的精华部分,更新一些过时的知识,并补充了投资领域最新的一些理论和实例,试图使本书成为一本优秀的投资类著作。

第一,第六版全面介绍了国际投资领域。投资无国界,尽管对美国国内和全球投资机会是结合在一起进行分析的,这看起来似乎与对国际问题进行单独讨论相矛盾,但事实上,这能使读者更好地了解非美国市场、投资工具、投资惯例和分析方法。为了更容易辨认,各章讨论国际主题的部分以图标作为标记。

第二,当今的投资工具包括衍生证券,但是它不是一种怪异的证券,而是一种标准的投资工具。我们认为本书需要反映这种看法。因此,我们已对有关衍生证券的四章进行了重写,以更直观、更清楚地讨论不同的衍生工具、衍生工具市场、估价方法、交易策略,并把它们作为管理风险和增加收益的工具应用于实践中。

本书第二编“投资理论的发展”中的第 11 章介绍了衍生工具的基础知识。这与前几版的编排是一致的,因为我们依然认为,每一个学投资学的学生都首先需要学习衍生工具及其市场和应用的基础知识。第

11章正是按照这个目的进行编排的。

要更详细了解衍生工具的定价、估价和交易策略知识,可阅读本书后面的三章。第23章在讨论期权之前首先介绍了远期和期货合约,因为一般来说,投资者在选择使用期权对风险进行套期保值之前,首先会考虑使用远期和期货头寸。第24章讨论了期权合约,它们是远期和期货合约的变形。第六编中最后一章是有关互换、认股权证、可转换证券和结构化票据的内容。第25章深入探讨了更为“高级”的衍生证券类型。

第三,第9章初步介绍了资产定价模型,紧随其后的是第10章“资产定价理论的扩展和检验”。我们认为讲授这些内容的老师按照这种顺序安排教学比较好。

第四,我们在每章后面都新增了许多思考题和练习题,包括1999年的CFA考试题,向读者提供了很多的计算练习题和复杂的投资问题。这些练习题的标记为CFA。

网站资料 网站是进行学习和获取信息资料的极佳来源。每一章都给出了与本章内容相关的一些网站。读者利用这些网站可以获得对投资理论和实践的更深入的认识。

第六版内容的主要变化

本书自出版以来已经过多次修订(本书是第五次修订)。除了时效性内容以外,第六版还对各个章节作了如下的具体修改:

第3章 包括了有关风险—收益研究的一些最新成果,以及1997年以来的国内外资本市场资产之间的相关性数据。

第4章 介绍并讨论了发生在美国和世界股票市场中的许多兼并和合并事件。

第7章 研究了市盈率/增长率(PEG)比率,并对它们在股票选择中的作用进行了分析。同时也介绍了对一些新证据的讨论,新证据表明当前的货币政策环境不仅已对股价产生了直接且明显的影响,而且也对其他变量如何影响股票产生了影响。同时,本章还进一步讨论了有效市场假说的结论对分析师和资产组合经理的含义。

第11章 增加了很多新内容,包括用实际的市场数据来说明远期、期货和期权的基本收益和交易机制;同时对运用衍生工具管理资产组合的风险这部分内容也进行了大幅修改。

第12章 给出并讨论了新的样例公司——Walgreen公司,在行业和公司分析这一章中也是以该公司为例进行介绍的。同时也分析了租赁对财务风险比率的影响。

第13章 大幅增加了股票估价方面的内容。在这部分内容中,我们介绍了两种主要的股票估价方法(现金流现值法和相对估价法)。在对现金流法和相对估价法进行描述和讨论之后,紧接着对为何及何时使用每一种方法进行了分析。

第14章 包括了对最近几项研究的讨论,这些研究发现货币政策和货币环境对股票收益率有重大影响。同时也增加了对最新研究的讨论,这些最新研究表明,股票收益率和其他变量(如规模、市价/账面价值比率)之间的关系也受货币政策松紧的影响。

第15章 包含了对近年来推出的通货膨胀对冲国债(TIPS)的讨论和详细介绍。同时利用逐渐占据高收益债券市场主导地位的144A债券,重新对高收益债券的发行进行了分析。

第16章 包括运用单一贴现率和运用即期利率对债券进行估价。同时更广泛地讨论了期权调整久期(即不可提前赎回债券和附嵌入式期权债券的久期)。有关有效久期的部分作了大幅修改,将其扩展到了包括对有效凸度的讨论,并以债券定价模型为基础提供了有效久期和有效凸度的详细计算方法。我们也

列出了不附期权债券、可提前赎回债券和可售还债券的有效久期—收益率曲线和有效凸度—收益率曲线。同时,我们介绍了也适用于其他资产包括普通股的经验久期。由于“传统的”收益率差存在着一些缺点,所以我们讨论并说明了如何计算静态收益率差。最后,对期权调整价差(OAS)重新进行了讨论,且介绍了估计具体债券 OAS 的步骤。

第 17 章 包括了一项最新研究的结果,该研究分析了在 1980—1997 年间,与其他的资本资产相比较,各种不同债券的竞争性风险调整业绩。

第 18 章 包括了对整体市场的扩展性分析,这在前面的第 13 章中已有介绍。在第 13 章介绍了股票估价的两种常用方法及其所包含的具体方法。现金流现值法可用于计算标准普尔 400 指数的具体估计值。此外,我们计算并分析了该市场的相对估价比率,包括市盈率、市价/账面价值比率、市价/现金流比率以及市价/销售额比率。

第 19 章 包括了对商业周期的重新讨论及其对不同行业的影响,同时也考虑了结构性经济变化以及这些变化对不同行业的影响。我们运用两种常用估价法中所包含的几种具体估价方法对零售药店行业进行了分析。这包括运用两阶段、自由现金流增长模型和相对估价比率,并将这些比率与整体市场的相似比率进行比较。本章增加了一个附录,其中介绍了一篇论文,该论文分析了一个行业的资产收益率的组成成分,并提供了对该行业的竞争策略的深入认识。

第 20 章 运用包括两阶段增长模型在内的几个现金流现值模型对 Walgreen 公司进行估价。同时,考察了 Walgreen 公司的几个相对估价比率,并将该公司的比率与可比的市场和行业比率进行了比较。有关成长型公司估价模型的内容被重新编排,新增了增加值模型(如经济增加值和销售额特许因素模型)以及传统的成长型公司模型等内容,讨论了它们的相似性并深入分析了每一个模型。

第 22 章 包含了对消极和积极资产管理优点的重新讨论。同时,也包括许多解释成长型和价值型投资的新内容,这些内容阐述了资产配置策略的类型分析。同时,对在股票资产组合中运用衍生工具的内容也作了修改。

第 23 章 包括了一些更新过的例子,强调真实的市场数据,同时,对期货交易机制和指数套利部分也作了修改。

第 24 章 新增了对奇异期权的广泛讨论,对二项式期权定价模型部分和期权交易策略部分作了大量的修改。同时,对在期权定价和交易中的角色变动性以及期权交易的基础知识也重新进行了讨论。最后,对布莱克—斯科尔斯模型在实践中的运用也进行了扩展性讨论。

第 25 章 对利率互换评价的内容作了修改,同时对可转换债券和结构化票据进行了扩展性讨论,并对以前的讨论作了修订。同时,对运用互换来管理资产组合风险的内容也作了一些改动。

第 26 章 本章内容已被扩展(和重命名)以覆盖专业化资产管理的所有形式,而不是仅仅包含共同基金,同时增加了许多新内容,这些内容主要是将私人 and 公共专门化资产管理的各种形式进行比较,并举出了具体公司的实例,增加了评价共同基金收益的新内容和共同基金目标的新资料。同时也新增了大量专业化资产管理行业的道德和法规的内容,这些内容包括对软美元费用和报酬方式的讨论。最后,本章还运用真实的市场数据对共同基金的结构和业绩的例子进行了更新。

第 27 章 增加了许多新内容,包括同行比较、信息比率业绩测度及投资业绩报告的新内容,还包括对时间加权和资金加权收益率以及 AIMR 业绩报告标准的讨论。本章也包含了运用真实市场数据更新业绩衡量方法的例子,并对债券资产组合业绩衡量方法进行了修订。

致 谢

在编写此书的过程中,得到许多人不同方式的大力帮助。对于在此列出他们的名字,我们感到犹豫,因为我们害怕会漏掉某些人的名字。即使存在这些顾虑,我们还是冒着风险列出了这些热心人的名字。我们将从圣母大学和得克萨斯大学开始,因为这两所大学给予我们最直接的帮助。同时,我们还要感谢巴纳德·汉克一家,他们为弗兰克·赖利重回圣母大学做了很多的工作,并对本书给予了不少的帮助。

本版的审阅者:

Robert Brooks
University of Alabama

Greg Filbeck
University of Toledo

Eric Higgins
Drexel University

Iqbal Mansur
Widener University

Murli Rajan
University of Scranton

Narendar V. Rao
Northeastern Illinois University

本书前几版的一些优秀审阅者给我们提供了很多的帮助:

John Alexander
Clemson University

Robert Angell
East Carolina University

George Aragon
Boston College

Brian Belt
University of Missouri—Kansas City

Omar M. Benkato
Ball State University

Arand Bhattacharya
University of Cincinnati

Carol Billingham
Central Michigan University

Susan Block
University of California—Santa Barbara

Gerald A. Blum
Babson College

Robert E. Brooks
University of Alabama

Robert J. Brown

William Dukes
Texas Tech University

John Dunkelberg
Wake Forest University

Eric Emory
Sacred Heart University

Thomas Eyssell
University of Missouri—St. Louis

James Feller
Middle Tennessee State University

Eurico Ferreira
Clemson University

Michael Ferri
John Carroll University

Joseph E. Finnerty
University of Illinois

Harry Friedman
New York University

R. H. Gilmer
University of Mississippi

Stephen Goldstein

Harrisburg, Pennsylvania

Charles Cao

Pennsylvania State University

Atreya Chakraborty

Brandeis University

Dosoung Choi

University of Tennessee

Robert Clark

University of Vermont

John Clinebell

University of Northern Colorado

James D' Mello

Western Michigan University

Eugene F. Drzycimski

University of Wisconsin—Oshkosh

Kwang Jun

Michigan State University

Jaroslav Komarynsky

Northern Illinois University

Danny Litt

Century Software Systems/ UCLA

Miles Livingston

University of Florida

Christopher Ma

Texas Tech University

Davinder Malhotra

Philadelphia College of Textiles and Science

Stephen Mann

University of South Carolina

Iqbal Mansur

Widener University

George Mason

University of Hartford

John Matthys

Depaul University

Michael McBain

Marquette University

Dennis McConnell

University of Maine

Jeanette Medewitz

University of South Carolina

Steven Goldstein

Robinson-Humphrey/ American Express

Keshav Gupta

Oklahoma State University

Sally A. Hamilton

Santa Clara University

Ronald Hoffmeister

Arizona State University

Ron Hutchins

Eastern Michigan University

A. James Ifflander

Arizona State University

Stan Jacobs

Central Washington University

Rose Prasad

Central Michigan University

Laurie Prather

University of Tennessee at Chattanooga

George A. Racette

University of Oregon

Murli Rajan

University of Scranton

Steve Rich

Baylor University

Bruce Robin

Old Dominion University

James Rosenfeld

Emory University

Stanley D. Ryals

Investment Counsel, Inc.

Katrina F. Sherrerd

Association of Investment Management and Research

Shekar Shetty

University of South Dakota

Frederic Shipley

Depaul University

Douglas Southard

Virginia Polytechnic Institute

Harold Stevenson

University of Nebraska—Omaha

Jacob Michaelsen

University of California—Santa Cruz

Nicholas Michas

Northern Illinois University

Thomas W. Miller Jr.

University of Missouri—Columbia

Lalatendu Misra

University of Texas—San Antonio

Michael Murray

LaCrosse, Wisconsin

Henry Oppenheimer

University of Rhode Island

John Peavy

Southern Methodist University

George Philippatos

University of Tennessee

George Pinches

University of Kansas

Arizona State University

Kishore Tandon

The City University of New York—Baruch College

Donald Thompson

Georgia State University

David E. Upton

Virginia Commonwealth University

E. Theodore Veit

Rollins College

Premal Vora

King's College

Bruce Wardrep

East Carolina University

Robert Weigand

University of South Florida

Rolf Wubbels

New York University

我们从下列人员那里得到了有价值的评论和建议：伊利诺伊大学的毕业生（德保罗大学的 Wenchi Kao）和威斯康星—帕克塞德大学的 David Wright。此外，我们还要感谢聪明的、全身投入的研究助手给予我们的最及时的帮助。他们是：Pensiri koomsap 和 Lu Sun，他们一直都非常认真、可靠且富有创造性。

现在和以前的同事也给予我们很多的帮助：圣母大学的 Yu-Chi Chang、Rob Batallio 和 Paul Schultz；罗格斯大学的 C. F. Lee 以及田纳西大学的 John M. Wachowicz。在和好朋友伊利诺伊大学的吉姆·金特里的短暂交往过程中获得了大量的真知灼见和评论。

我们确信，要想完成一部学术水平高、内容中肯并具有实际意义的专著是离不开“真实世界”的帮助和鼓励的。我们很幸运地与许多人保持联系（包括越来越多的已毕业学生），这正是我们与现实联系的途径。

我们要特别感谢高盛公司伦敦办事处的董事经理罗伯特·康韦，他在几年前建议我们将快速发展的全球市场的内容编入书中，这个重要的建议对本书产生了深远的影响。

下列一些个人为本书提供了重要的见解和资料：

Sharon Athey

Brown Brothers Harriman

Joseph C. Bencivenga

Bankers Trust

Lowell Benson

Robert A. Murray Partners

David G. Booth

Dimensional Fund Advisors, Inc.

Gary Brinson

Philip Delaney Jr.

Northern Trust Bank

Sam Eisenstadt

Value Line

Frank J. Fabozzi

Journal of Portfolio Management

Paul Feldman

Goldman, Sachs and Company

Kenneth Fisher

UBS Brinson

Charles K. Brown

Goldman, Sachs and Company

David Chapman

University of Texas

Dwight D. Churchill

Fidelity Management and Research

Abby Joseph Cohen

Goldman, Sachs and Company

Thomas Coleman

Adler, Coleman and Company (NYSE)

Robert Conway

Goldman, Sachs and Company

Robert J. Davis

Crimson Capital Company

Robert J. Davis Jr.

Merrill Lynch Pierce Fenner and Smith

W. Van Harlow

Fidelity Management and Research

John W. Jordan II

The Jordan Company

Andrew Kalotay

Kalotay Associates

Luke Knecht

RCM Capital Management

Warren N. Koontz Jr.

Loomis, Sayles and Company

Mark Kritzman

Windham Capital Management

Martin Leibowitz

TIAA-CREF

Douglas R. Lempereur

Templeton Investment Counsel, Inc.

Robert Levine

Nomura Securities

Michael Lipper

Lipper Analytical

Amy Lipton

Bankers Trust

George W. Long

Forbes

John J. Flanagan Jr.

Lawrence, O' Donnell, Marcus and Company

H. Gifford Fong

Gifford Fong Associates

Martin S. Fridson

Merrill Lynch Pierce Fenner and Smith

Khalid Ghayur

HSBC Asset Management Ltd.

Richard A. Grasso

New York Stock Exchange

William J. Hank

Moore Financial Corporation

Rick Hans

Walgreen Corporation

Lea B. Hansen

Greenwich Associates

Salvator Muoio

SM Investors, LP

Robert G. Murray

First Interstate Bank of Oregon

Gabrielle Napolitano

Goldman, Sachs and Company

Ian Rossa O'Reilly

Wood Gundy, Inc.

Robert Parrino

University of Texas

Philip J. Purcell III

Morgan Stanley Dean Witter

Jack Pycik

Consultant

Chet Ragavan

Merrill Lynch Pierce Fenner and Smith

John C. Rudolf

Summit Capital Management

Stanley Ryals

Investment Counsel, Inc.

Ron Ryan

Ryan Labs, Inc.

Sean St. Clair

Long Investment Management Ltd.

Scott Lummer

401(k) Forum

John Maginn

Mutual of Omaha

Scott Malpass

University of Notre Dame

Andras Marosi

University of Texas

Dominic Marshall

Benson Associates

Richard McCabe

Merrill Lynch Pierce Fenner and Smith

Michael McCowin

State of Wisconsin Investment Board

Terrence J. McGlinn

McGlinn Capital Markets

Janet T. Miller

Rowland and Company

Brian Moore

McDonald's Corporation

William M. Wadden

Stein, Roe and Farnham

Sushi Wadhvani

Goldman, Sachs and Company

Jeffrey M. Weingarten

Goldman, Sachs and Company

Lehman Brothers

Robert F. Semmens Jr.

The Beacon Group

Brian Singer

UBS Brinson

Clay Singleton

Ibbotson Associates

Donald J. Smith

Boston University

William Smith

Morgan Stanley Dean Witter

Fred H. Speece Jr.

Speece, Lewis and Thorson

William M. Stephens

Husic Capital Management

James Stork

Duff and Phelps

Kevin Terhaar

UBS Brinson

Anthony Vignola

Kidder, Peabody and Company

Ken Wiles

Fulcrum Financial Group

Robert Wilmouth

National Futures Association

Richard S. Wilson

Ryan Labs, Inc.

我们从特许金融分析师协会(它是投资管理与研究协会的一个部分)具有献身精神的朋友那里获得了大量的帮助和鼓励,他们是:Jeff Beutow、Tom Bowman、Whit Broome、Bob Johnson、Bob Luck、Pete Morley、Sue Martin、Katie Sherrerd 和 Donald Tuttle。

赖利教授要感谢助手彻里·格雷。在赖利教授编写本书时,他把赖利教授的办公室和生活等各个方面安排得井井有序。Jon Davies 是本书的责任编辑,他以无比的热情将散乱的手稿和不齐的图表整理成为一本好书。

一如既往地,我们要向我们的家庭表示最真诚的谢意——过去、现在和将来。我们的父母给予我们生命,并帮助我们理解爱和付出爱。最重要的是我们的妻子,她们持之以恒地给予我们爱、理解和支持。我们还要感谢上帝给予我们孩子,使我们的生活充满了爱、欢笑和兴奋。

弗兰克·K·赖利
圣母市,印第安纳

基思·C·布朗
奥斯汀,得克萨斯
1999年10月

作者简介

弗兰克·K·赖利(Frank K. Reilly) 圣母大学工商管理学院 Bernard J. Hank 教授、前任院长。拥有圣母大学工商管理学士、西北大学工商管理硕士和芝加哥大学博士学位,曾先后执教于圣母大学、伊利诺伊大学、堪萨斯大学及怀俄明大学。他做了多年的高级证券分析师,并在股票和债券交易方面经验丰富。作为一名特许金融分析师,他还是考试委员会、研究基金会、教育与研究委员会、教育委员会和特许金融分析师评级委员会等组织的成员,目前是特许金融分析师研究院理事会理事。赖利教授还担任金融管理协会、中西部工商管理协会、东部金融协会、金融服务学会和中西部金融协会等团体的主席。他曾经是印第安纳西北银行、芝加哥投资分析师协会、布里森全球基金(主席)、福特第尔伯恩收益证券、格林伍德信托投资公司、NIBCO 公司、巴特里园林基金公司、摩根士丹利添惠信托管理公司,标准特许金融规划师委员会和投资管理研究协会等公司或团体的董事。

赖利教授发表(或出版)100 多篇文章、专著和论文,曾为包括《金融杂志》(*Journal of Finance*)、《金融与定量分析杂志》(*Journal of Financial and Quantitative Analysis*)、《会计学研究杂志》(*Journal of Accounting Research*)、《金融管理》(*Financial Management*)、《金融分析师杂志》(*Financial Analysts Journal*)、《固定收益杂志》(*Journal of Fixed Income*)、《金融评论》(*Financial Review*)和《投资组合管理杂志》(*Journal of Portfolio Management*)等期刊撰稿。除著有《投资分析与组合管理》(*Investment Analysis and Portfolio Management*)第六版外,赖利教授还和埃德加·诺顿合著了另外一本教材《投资学》(*Investments*)的第五版(The Dryden Press, 1999)。

赖利教授曾被授予“美国杰出教育家”称号,并获得过伊利诺伊大学校友协会研究生教育奖、伊利诺伊大学 MBA 杰出教育家奖及圣母大学 MBA 杰出教师奖。由于对投资管理与研究协会教育的杰出贡献,他还获得了该协会授予的斯蒂沃特·谢帕德奖。他是《投资读物》(*Readings and Issues in Investments*)、《伦理与投资业》(*Ethics and the Investment Industry*)和《高收益债券:分析与风险评估》(*High Yield Bonds: Analysis and Risk Assessment*)等杂志的编辑,还是或曾经是《金融管理》(*Financial Management*)、《欧洲金融》(*European Journal of Finance*)、《金融评论》(*Financial Review*)、《金融服务评论》(*Financial Services Review*)、《应用商业研究杂志》(*Journal of Applied Business Research*)、《金融教育杂志》(*Journal of Financial Education*)、《经济学和商业评论季刊》(*Quarterly Review of Economics and Business*)等杂志的编委会成员。他被收入《金融与工业名人录》(*Who's Finance and Industry*)、《美国名人录》(*Who's Who in America*)、《美国教育名人录》(*Who's Who in American Education*)和《世界名人录》(*Who's Who in the World*)中。

基思·C·布朗(Keith C. Brown) 得克萨斯大学工商研究生院金融学教授。他从圣迭戈州立大学获得经济学学士学位,在该大学,他还是美国大学优等生之荣誉学会(the Phi Beta Kappa)、美国 Phi Kappa Phi 荣誉学会和国际经济荣誉社团(Omicron Delta Epsilon)的成员。他在普渡大学克兰尔特管理研究生院获得金融经济学硕士和博士学位。自 1981 年从学校毕业后,他专于投资学、衍生证券和资本市场等硕士和博士生课程的教学工作,并已六次获得教育创新和教育杰出成就奖。除了担任教学工作外,他还是 MBA 投资基金有限公司的主席和首席运营官,该公司是一家由私人基金建立的、由得克萨斯大学研究生经营的投资公司。

从资产定价与投资战略到金融风险管理等领域,布朗教授已在这些领域中发表(或出版)40 多篇(部)文章、专著和论文。他的作品发表在《金融杂志》(*Journal of Finance*)、《金融经济学杂志》(*Journal of Financial*

Economics)、《金融与定量分析杂志》(*Journal of Financial and Quantitative Analysis*)、《经济学与统计学评论》(*Review of Economics and Statistics*)、《金融分析师杂志》(*Financial Analysts Journal*)、《金融管理》(*Financial Management*)、《期货与期权研究前沿》(*Advances in Futures and Options Research*)、《固定收益杂志》(*Journal of Fixed Income*)、《应用公司财务杂志》(*Journal of Applied Corporate Finance*)和《投资组合管理杂志》(*Journal of Portfolio Management*)等刊物上。除著有《投资分析与组合管理》(*Investment Analysis and Portfolio Management*)第六版外,他还与人合著了《利率与货币交换指南》(*Interest Rate and Currency Swaps: A Tutorial*),该书是通过投资管理与研究协会于1995年出版的教材。他因1990年在《金融分析师杂志》(*Financial Analysts Journal*)期刊上发表的一篇最佳论文,而获得了金融分析师联合会颁发的格雷厄姆—多德奖,并于1996年获得了《金融杂志》颁发的史密斯—布里登奖。

1988年8月,布朗教授从特许金融分析师协会(ICFA)获得CFA称号。他曾供职于投资管理与研究协会的特许金融分析师必修课程委员会和教育委员会,并且是特许金融分析师考试评级机构的成员。他还担任特许金融分析师协会研究基金研究部主任,为该组织的世界教育团体研究部的发展作出了很大的贡献。在过去的几年里,他还是《金融分析师杂志》期刊的助理编辑。在其他专业服务方面,布朗教授还是金融管理协会的区域主管和该组织年会的应用研究名誉主席。

布朗教授是位于得克萨斯州奥斯汀和北卡罗来纳州夏洛特的投资组合管理和投资咨询公司——福尔克鲁姆金融集团的创始人之一和高级合伙人,该公司目前监管总额为6000万美元的固定收益证券的投资组合。从1987年5月到1988年8月,他居住在纽约,任汉华信托公司的公司业务发展部高级顾问。他在全世界为大通曼哈顿银行、大通化学银行、雷曼兄弟公司、瑞士联合银行、谢尔逊公司、大通得克萨斯银行、贝肯集团、摩托罗拉公司和哈里布尔顿公司等大公司的业务发展经理培训班讲授“投资与风险管理”专题。他还曾在加利福尼亚州的一家财务规划公司当了13个月的高级规划师。

简要目录

第一编 投资背景

- 第 1 章 投资概论 3
- 第 2 章 资产配置决策 31
- 第 3 章 在全球市场选择投资工具 59
- 第 4 章 证券市场的组织与运作 92
- 第 5 章 证券市场指标序列 133
- 第 6 章 全球投资信息来源 159

第二编 投资理论的发展

- 第 7 章 有效资本市场 187
- 第 8 章 资产组合管理介绍 229
- 第 9 章 资产定价模型介绍 255
- 第 10 章 资产定价理论的扩展和检验 280
- 第 11 章 衍生市场与衍生证券初步 305

第三编 估价理论与实践

- 第 12 章 财务报表分析 341
- 第 13 章 证券估价入门 392
- 第 14 章 经济和证券市场分析：全球资产配置决策 426

第四编 债券分析和管理的

- 第 15 章 债券基础知识 453
- 第 16 章 债券分析与债券估价 483
- 第 17 章 债券组合管理策略 554

第五编 普通股分析

- 第 18 章 股票市场分析 603
- 第 19 章 行业分析 646
- 第 20 章 公司分析和股票选择 697
- 第 21 章 技术分析 777
- 第 22 章 股权组合管理策略 805

第六编 衍生证券分析

- 第 23 章 远期和期货合约 839
- 第 24 章 期权合约 882
- 第 25 章 互换合约、可转换证券和其他嵌入式衍生工具 935

第七编 投资公司和投资组合业绩评估

- 第 26 章 专业资产管理 981
- 第 27 章 投资组合业绩评估 1017

- 附录 A 怎样成为特许金融分析师 1067
- 附录 B 道德操守和专业行为准则 1068
- 附录 C 现值表 1071
- 附录 D 标准正态分布概率表 1076
- 词汇表 1077